

DEPOSITO-OBLIGATIES

door W. N. de Blaey

In E.S.B. van 2 november 1955 werd door mij in de rubriek „Bedrijfs-economische Notities” de aandacht gevestigd op een emissie van de Amsterdamse Bank van z.g. deposito-obligaties.

In het M.A.B. van maart 1956 komt een artikel voor van Prof. Dr. C. F. Scheffer over hetzelfde onderwerp waarin mede mijn artikel in E.S.B. wordt betrokken.

Uit de aard van de zaak waren mijn beschouwingen, gelet op de rubriek waarin ze werden geplaatst, bedoeld als „*notities*”, was van een tot in details gaande behandeling van de financiering van banken door middel van deposito-obligaties geen sprake.

Om deze reden stel ik er prijs op in onderstaande beschouwing mijn analyse aan die van Prof. Scheffer te toetsen, daarbij uitgaande van *hetzelfde beginsel* t.a.v. geldschepping, zoals dat in de monetaire theorie wordt gedoceed.

Prof. Scheffer zegt op blz. 113 e.v. M.A.B. o.m.

1. „... De direct opvraagbare tegoeden bij banken hebben het karakter van geld, zijn economisch niet te onderscheiden van het chartale geld. Wanneer deze tegoeden ontstaan door storting van chartaal geld, wordt het laatste vernietigd in economische zin. Het maakt in de kas van de betreffende bank geen deel meer uit van de maatschappelijke geldvoorraad. De beschikkingsmacht blijft volledig bij de houder van het girale tegoed.

Van overdracht is geen sprake...” (pag. 114).

Dit betoog komt daarop neer dat, economisch gezien, in plaats van chartaal geld giraal geld is ontstaan, m.a.w. de maatschappelijke geldvoorraad onveranderd is gebleven.

De houders van de credit-saldi zijn indirect via het girale tegoed de beschikkingsmacht over het chartale geld blijven behouden. Zo gezien is de bank min of meer „*kassier*”.

In deze gedachtengang past ook het citaat uit het emissie-prospectus der 3% deposito-obligatie van de Amsterdamsche Bank n.l. dat deze credit-saldi „bij voortduring als *liquiditeit* ter beschikking van het bedrijfsleven en publiek blijven”.

2. „... Wanneer het chartale geld uit de kassen van de primaire banken — b.v. door credietverlenging — weer in het verkeer komt heeft per definitie geldschepping plaats...” (pag. 114).

Dit betoog komt daarop neer dat als het gestorte chartaal geld door de bank wordt aangewend geldschepping plaats vindt.

Immers op dat ogenblik vermeerderd de maatschappelijke geldvoorraad. Ze bestaat dan en uit chartaal geld en uit giraal geld, als althans op het zelfde ogenblik niet elders, weer economisch gezien, geldvernietiging plaats vindt. Daarom kan dit alleen „*per definitie*” worden betoogd.

Het kenmerkende van deze geldschepping is wat in bedrijfseconomische leerboeken genoemd wordt „*intensifiering*” van het gebruik van het geld, via de banken.

Het is tenslotte toch hetzelfde chartaal geld dat via de banken weer in het maatschappelijk verkeer komt.

Desniettemin, het doet weinig terzake of men al of niet van „overdracht” van beschikkingsmacht spreekt. Een feit is dat er ook via de intensivering van het gebruik meer koopkracht in het maatschappelijk verkeer is gekomen.

't Zal duidelijk zijn dat tussen het betoog onder sub 1 en het betoog onder sub 2 geen strijd mag bestaan m.a.w. dat als de bank het chartaal geld doorgeeft, dit in zodanige vorm heeft te geschieden dat inderdaad vast staat dat de creditsaldi bij voortduring als liquiditeit ter beschikking van het bedrijfsleven en publiek blijven.

Zulks houdt in dat deze creditsaldi „belegd” moeten worden, hetzij in „disponibiliteiten” (door Prof. Scheffer in een noot op blz. 120 aangeduid als „greifbare Mittel”), hetzij in andere liquiditeiten. Op blz 983 van E.S.B. is dat mij ook nadrukkelijk gesteld!

En dan moet men stellen dat tussen de belegging enerzijds en de „creditsaldo” anderzijds een zodanige relatie moet bestaan dat opvragingen geen moeilijkheden opleveren.

Dit impliceert een bepaalde verhouding tussen „disponibiliteiten” en „liquiditeiten”.

Het „constante gedeelte” der creditsaldi zal door „liquiditeiten” gedekt moeten worden, het variabele gedeelte door „disponibiliteiten”.

Het diversiteitsverschijnsel zal uiteraard de verhouding constant: variabel beheersen.

Bij mijn analyse in E.S.B. heb ik me in deze verhouding niet verder verdiept, in mijn berekeningen heb ik eenvoudig tegenover de creditsaldi 100% als belegging in „liquiditeiten” gesteld.

Het was ook overbodig me er in te verdiepen omdat het mij niet ging om de uit sub 1 en 2 voortvloeiende problematiek, doch om de problematiek sub 3, welke door Prof. Scheffer aldus wordt ingeleid:

3. „... De quintessence ligt echter in het feit dat over geopende credieten voor een deel op girale wijze wordt beschikt, waardoor wel degelijk meer beschikkingsmacht in totaal kan worden uitgeoefend dan oorspronkelijk aan chartaal geld bij de banken werd gestort. Behalve door omzetting van chartaal in giraal geld — en abstraherend van allerlei transformaties — *blijkt het girale geld nog op de volgende wijze te ontstaan:*

A. uit verleende credieten waarover wordt gedisponeerd door overboeking bij dezelfde bank.

B. uit verleende credieten, waarover wordt gedisponeerd door overboeking op rekening bij andere banken . . .” (pag. 114).

Prof. Scheffer beschrijft dan beide situaties. Hij zegt terecht t.o.v. van sub A, neerkomende op de boeking

„Debiteuren
aan Crediteuren”

dat de liquide middelen als zodanig niet worden aangetast, doch dat een groter bedrag aan disponibiliteiten — afhankelijk van het op ervaring berustende of voorgeschreven percentage — wordt vereist, omdat de liquiditeitsverhouding uiteraard is verslechterd.

Hij zegt t.o.v. sub B, neerkomende op de boeking:

„Debiteuren
Aan Correspondenten”,

dat deze rekening via de clearing moet worden afgedekt, m.a.w. leidt tot vermindering van liquiditeiten tenzij ditzelfde óók bij de correspondenten in dezelfde mate plaats vindt, m.a.w. de boeking ontstaat

„Correspondenten
aan Crediteuren”.

In het laatste geval is dezelfde situatie als sub A bereikt. Dit is wat genoemd wordt „*het in de pas blijven lopen*”. (pag. 115).

De sub 3 vermelde geldschepping heeft van zelfsprekend een geheel ander karakter dan die sub 2, waar een achtergrond van chartaal geld is. 't Is als het ware een *geldschepping „uit het niet”, voortgevoerd uit credietverlening*, geheel en al steunende op het vertrouwen van het publiek in de z.g. primaire banken.

In mijn beschouwingen is deze door Prof. Scheffer aan de orde gestelde problematiek volledig gevolgd.

Uitgaande van de sub 1 t/m 3 ontwikkelde opvattingen kwam ik tot de navolgende eisen te stellen aan de *geldschepping als geheel*:

- a. geldschepping via overdracht van chartaal in giraal geld: dekking voor 100% in liquide-middelen, omdat het m.i. hier om „beleggingen” gaat.
- b. geldschepping „uit het niet”, in het vervolg aan te duiden als „geldschepping in de zin van sub.3” om de ongelukkige benaming „credietschepping” te vermijden: *dekking* voor 40% in *liquide-middelen*, te verkrijgen uit termijndeposito's, omdat het m.i. hier gaat om min of meer langdurige (*investerings*) *credieten*.

Dit impliceert dat, afhankelijk van de verhoudingen sub. a/b voor *het geheel der geldschepping* de eis wordt gesteld van *meer dan 40%* in de vorm van liquiditeiten!

Op pag. 983 E.S.B. vindt men dit standpunt door voorbeelden geïllustreerd; waarbij dan nog als laatste eis gesteld is:

- c. Creditsaldi in de zin van sub. 3 behoren voor 10 % gedekt te zijn door *disponibiliteiten* (als onderdeel van de liquiditeiten).

Het in de voorbeelden toegepaste percentage van 40 is ontleend aan de voorschriften van de Ned. Bank (blz. 983 E.S.B.). Of bij het uitvaardigen van deze voorschriften de verhouding tussen chartaal en giraal geld in Nederland al of niet een rol heeft gespeeld kan daarbij buiten beschouwing gelaten worden.

Het is slechts als norm door mij gebruikt bij mijn cijferbeoordeling bij gebrek aan andere gegevens. Zoals Prof. Scheffer opmerkt hebben in Nederland geen onderzoekingen plaats gevonden om tot een norm te komen.

Bij deze norm is aangenomen dat de banken *uiteindelijk* altijd „in de pas moeten lopen,” willen er geen moeilijkheden in het bankbedrijf als geheel optreden.

Voor het bepalen van een norm moet men nu eenmaal uitgaan van een normale toestand.

Uitgaande van vorenstaande beschouwingwijze ben ik in het 2e gedeelte van mijn notities de situatie bij de Amsterdamsche Bank gaan bekijken, met het oog op de uitgifte van de 3% deposito-obligaties.

Om tot een analyse te komen werd navolgende berekening per 31 Dec. 1954 gemaakt (pag. 984 E.S.B.), waaraan ter vergelijking thans de cijfers per 31 Dec. 1955 kunnen worden toegevoegd:

Amsterdamsche Bank			
(in fl. 1000)			
	31 Dec. 1954		31 Dec. 1955
Liquiditeiten:			
Kasvoorraden	f 138.618	f 90.657	
Diversen	„ 719.867	„ 791.035	
	f 858.485		f 881.692
Af: Liquiditeitenreserve gevormd uit eigen vermogen.			
Aandelenkapitaal etc.	f 120.301	f 123.800	
minus deelnemingen	„ 15.996	„ 21.198	
	„ 104.305		„ 102.602
	Surplus f 754.180		f 779.090
Creditsaldi waarvan gedekt door liquiditeiten	f 1181.963	f 1271.681	
	„ 754.180	„ 779.090	
Geldschepping in de zin van sub 3	f 427.783		f 492.591
Termijndeposito's (incl. depositoobligaties)	„ 172.809		„ 254.387
	f 600.592		f 746.978
Debiteuren (credietverlening)	f 600.592		f 746.978

Vergelijken we 1954 met 1955 dan kan o.m. geconstateerd worden dat bij de Amsterdamsche Bank de verhouding tussen geldschepping en credietverlening, na de uitgifte van de 3% deposito-obligaties, niet onbelangrijk is verbeterd. Daarbij moet natuurlijk in aanmerking worden genomen dat uitgegaan is van de toestand op 31 Dec., terwijl het uiteraard gaat om dynamische problemen, waarbij:

- de solvabiliteit, d.w.z. de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen en
- de liquiditeit d.w.z. de verhouding tussen termijndeposito's en geldschepping in de zin van sub 3, „in the long run” en de verhouding van liquiditeiten tot direct opeisbare verplichtingen, „in the short run”, van het allergrootste belang zijn.

Hoe gunstiger de verhouding „in the long run” is, des te meer betrekkelijk lange credieten de banken kunnen verlenen.

Formeel beschouwd gaat het bij de algemene banken, zoals de Amsterdamsche Bank, altijd om *credieten op korte termijn*, doch *materieel* beschouwd zijn daaronder naar de practijk leert, altijd een relatief belangrijk gedeelte *semi-lange tot lange credieten*.

't Heeft dan ook betrekkelijk weinig zin zich te gaan verdiepen in de onderscheiding tussen „normale (investerings) credieten” en „afbetalingscredieten”.

Tenslotte zijn dat in de practijk slechts graduele verschillen geworden. 't Zou m.i. wel interessant zijn na te gaan of de „afbetalingscredieten” gemiddeld zelfs geen kortere crediettermijn hebben dan de „normale” (investerings) credieten.

Het verband tussen „normale (investings) credieten” en transacties op korte termijn in het bedrijfsleven is daarbij niet beslissend als het — zoals practisch altijd — gaat om *continuele credietverlening*.

Immers het bedrijfsleven krijgt dan van de banken wel kort crediet z.g. voor financiering van transacties op korte termijn, wendt daartegenover *ander* vermogen dat even goed voor deze financiering gebruikt had kunnen worden z.g. voor investeringen op langere termijn aan.

Maar kan men dan niet beter zeggen: het bedrijfsleven krijgt via de bankcredieten de beschikking over meer geldmiddelen, waardoor de bedrijfsomvang kan vergroot worden.

Of men daarbij het ene betaalt uit „kort crediet”, het andere uit „lang crediet” of „eigen vermogen” is, bij continuele verlening van kort crediet, m.i. niet uit te maken.

Men betaalt tenslotte uit de beschikbare geldmiddelen!

Het is nodig dit alles naar voren te brengen om te doen zien welke grote betekenis de termijndeposito's (resp. de deposito-obligaties) voor de beoordeling van de omvang van de geldschepping hebben.

Mijn gedachtengang in E.S.B. ontwikkeld is geweest:

1. termijndeposito's moeten zorgen voor voldoende liquiditeiten in verband met opvragingen, in het bijzonder omdat:
2. vrijkomen op korte termijn van liquide middelen uit credietverlening, op grond van de aanwending dezer credieten in het bedrijfsleven in de practijk niet automatisch verloopt.

Dat dit als regel geen moeilijkheden geeft is slechts te danken aan het feit, dat ook de geldschepping in de zin van sub 3 een betrekkelijk blijvend karakter heeft.

Als er echter „spanningen” ontstaan dan moet de bank op korte termijn aan opvragingen voldoen; de geldmiddelen er voor kunnen niet op korte termijn uit afwikkeling van verleende z.g. korte credieten worden verkregen m.a.w. er zal geput moeten worden uit geldmiddelen, verkregen uit termijndeposito's resp. uit eigen vermogen.

In mijn „notities” in E.S.B. vindt men dit standpunt o.m. terug in de passages waarin ik tegenover de „juridische” *verhoudingen*, de „economische” *verhoudingen* heb gesteld (blz. 984).

De in het voorgaande vermelde berekening per 31 December 1954 vindt men, met één afwijking, ook terug op pag. 119 M.A.B..

Onderstaand wordt dit geïllustreerd:

		M.A.B.
Eigen middelen	f 120.301.—	
Vastleggingen	„ 15.996.—	
		f 104.305.—
Deposito's		„ 172.809.—
Crediteuren	f 1.181.963.—	
Liquiditeiten 1e, 2e en 3e orde	f 882.267.—	
Nostrogelden en verval- len verplichtingen te beschouwen als negatie- ve liquiditeit	„ 23.782.—	
	„ 858.485.—	
		„ 323.478.—
		f 600.592.—
Debiteuren		f 600.592.—

		E.S.B.
Eigen vermogen	f 104.305.—	
Termijn deposito's	„ 172.809.—	
Geldschepping in de zin van sub 3	„ 427.783.—	
	f 754.897.—	
Debiteuren	f 600.592.—	
Liquide middelen	„ 104.305.—	
	f 704.897.—	

't Verschil is — zoals uit de vergelijking blijkt — dat door mij in tegenstelling tot Prof. Scheffer uitgegaan is van de eis dat „reserves” in het bankbedrijf „belegd” moeten worden, *niet of althans niet geheel bestemd mogen worden voor financiering van verleende credieten.* (E.S.B. blz. 983).

Tenslotte zijn deze „reserves” bedoeld voor risico's, uit welke functie van de bank ook voortvloeiende, te dekken. (v.b. bijzonder grote verliezen van effectenafdeling, arbitrage-afdeling etc.)

In het M.A.B. wijst Prof. Scheffer er op dat door mij in de berekening geen rekening is gehouden met de eis dat tegenover „Termijndeposito's” liquiditeiten aanwezig moeten zijn.

Theoretisch beschouwd is dat stellig de veiligste weg. Prof. Scheffer bewandelt deze — zoals uit zijn berekening blijkt — echter ook niet.

De berekening zou dan zijn geworden:

Eigen vermogen	f 104.305.—
Termijn deposito's	„ 172.809.—
Geldschepping in de zin van sub 3	„ 600.592.—
	f 877.706.—
Debiteuren	f 600.592.—
Liquide middelen	
Reserves	f 104.305.—
Termijn deposito's	„ 172.809.—
	„ 277.114.—
	f 877.706.—

Practisch beschouwd ging me dat te ver.

Het komt me n.l. voor dat de bank, *ingeval van aanwezigheid van voldoende liquide middelen uit reserveringen verkregen, van de eis dat de „termijndeposito's” in liquiditeiten aanwezig behoren te zijn kan afwijken.*

Dit betekent in concreto dat deze gelden óók geheel of gedeeltelijk voor credietverlening beschikbaar gesteld kunnen worden.

In het onderhavige geval was f 104.305.— aan liquide middelen, uit reserves verkregen, aanwezig, m.a.w. circa 25% van de geldschepping in de zin van sub 3.

Dit was — gelet op de norm — aan de lage kant.

Het bracht me er ook toe eens de verhouding van verplichtingen op lange en verplichtingen op korte termijn onder de loupe te nemen per 31 December 1954.

Debiteuren	f 600.592.—	Termijndeposito's	f 172.809.—
		Geldschepping in de	
		zin van sub 3	„ 427.783.—

Uitgaande van de normen vond ik:

Debiteuren	f 604.831.—	Termijndeposito's	f 172.809.— (40)
		Geldschepping in de	
		zin van sub 3	„ 432.023.— (100)

En zó kwam ik toen in E.S.B. tot de conclusie dat de *grenzen* en van geldschepping in de zin van sub 3 en credietverlening *praktisch bereikt* waren, dat de uitgifte van „deposito-obligaties” een verbetering in deze verhouding te weeg zou kunnen brengen.

Deze conclusie is niet in strijd met die van Prof. Scheffer, die niet van een *norm* uitgaat, doch „*bedrijfsvergelijking*” toepast d.w.z. de financieringsmethode van de Amsterdamse Bank vergelijkt met die van andere banken om tot de conclusie te komen dat de Amsterdamse Bank afwijkt.

Of deze afwijking al of niet aanleiding tot critiek mag geven kan men niet uitmaken zolang men niet over een betrouwbare *norm* beschikt. 't Is immers zeer goed mogelijk dat de wijze van bedrijfsvoering van de Amsterdamse Bank op zichzelf beschouwd, in het licht van de gewijzigde omstandigheden in de samenleving, alleszins logisch is te achten, dat de overige banken niet tijdig de bakens hebben verzet. 't Is echter óók mogelijk dat de Amsterdamsche Bank bij haar credietverlening te ver is gegaan met het trekken van consequenties uit gewijzigde omstandigheden, m.a.w. tot relatief te grote credietverlening *is gekomen*.

Wie zal dat uitmaken alleen op grond ener bedrijfsvergelijking?

Daarom heb ik getracht tot een conclusie te komen door gebruik te maken van een *norm* van 40 % *welke mij niet onaannemelijk toescheen, voor beoordeling van de liquiditeit „in the long run”*.

Voor beoordeling „in the short run” nam ik een norm aan van 10%; deze werd per 31 December 1954 door de Amsterdamsche Bank belangrijk overschreden, zelfs al houdt men met de verplichte stortingen bij de Nederlandsche Bank rekening.

Samenvattend meen ik dat er tussen het uitgangspunt van Prof. Scheffer en van mij ten aanzien van de geldschepping geen principieel verschil van mening is geweest, dat Prof. Scheffer de methode van bedrijfsvergelijking heeft toegepast, terwijl door mij van een norm is uitgegaan, die me redelijk voorkwam, en tenslotte dat Prof. Scheffer de aanwending van „reserves”, in tegenstelling tot mij, voor financiering van debiteuren heeft aanvaard.

Schakelen we dit laatste verschil uit dan hebben wij beiden met dezelfde cijfers gewerkt, ze alleen volgens een andere methode beoordeeld.

De conclusie waartoe we ten aanzien van de Amsterdamsche Bank zijn gekomen was dan ook geheel dezelfde.

Naschrift van Prof. Dr. C. F. Scheffer

Gaarne maak ik gebruik van de mij geboden gelegenheid om een kort onderschrift te plaatsen bij het artikel van de heer de Blaey.

Ik ben de auteur dankbaar voor de moeite, welke hij zich heeft willen getroosten om zijn standpunt nader toe te lichten.

In het M.A.B. van Maart j.l. (blz. 115) noemde ik zijn in de E.S.B. van 2 November 1955 gegeven berekening niet acceptabel „omdat zijn veronderstellingen alleen zouden opgaan als de bank — voor wat de kredietverlening betreft — in de pas blijft met de overige banken”. Uit het bovenstaande artikel blijkt nu, dat de heer de Blaey het „in de pas lopen” zonder meer aanneemt. Dit had hij in zijn E.S.B.-artikel niet vermeld. Het komt mij voor, dat deze suppositie echter niet gemaakt mag worden en dat het gevaarlijk is voor een individuele bank — onder deze veronderstelling — haar maximale kredietuitzetting te berekenen, zoals de heer de Blaey dit deed.

Het in de pas lopen van de banken is zeer moeilijk te traceren. Ik heb mijn conclusie t.a.v. het uit de pas raken van de Amsterdamsche Bank in mijn M.A.B.-artikel op blz. 121 dan ook zeer voorzichtig gesteld, in het midden latend of de Amsterdamsche Bank te hard van stapel was gelopen dan wel de andere banken achter gebleven waren.

Hoewel de conclusie van de heer de Blaey en de mijne wel gelijkkluidend zijn, ligt er m.i. toch een principieel verschil in onze benaderingen van het geldscheppingsvraagstuk in het algemeen. Dit verschil treedt door het nieuwe artikel van de heer de Blaey nog duidelijker aan het licht.

Aangezien dit de kern van de discussie vormt, zal ik niet ingaan op enige banktechnische aspecten van het artikel, waarmee ik mij niet kan verenigen.